

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Hal yang sangat penting dalam peneliti saat ini adalah dasar atau landasan teori-teori dari hasil penelitian sebelumnya atau penelitian terdahulu dan hasil dari penelitian terdahulu tersebut dapat dijadikan sebagai data pendukung. Data yang digunakan oleh peneliti sebagai data pendukung harus memiliki kaitan dengan permasalahan yang dibahas oleh peneliti saat ini. Penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu dengan topik yang sama Adapun penelitian terdahulu untuk menjadi rujukan metodologi penelitian ini sebagai berikut:

1. Alfredo Mahendra, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya (2012)

Penelitian Alfredo Mahendra, dkk bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis berganda dan moderated regression analysis, dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan

memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dengan penelitian ini:

1. Variabel yang diteliti sama yaitu independen: profitabilitas, dependen: nilai perusahaan dan variabel moderasi: kebijakan dividen
2. Sampel yang diambil sama yaitu perusahaan manufaktur.
3. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Perbedaan dengan penelitian ini:

Tahun penelitian yang diambil berbeda, yaitu tahun 2012-2017 sedangkan pada penelitian terdahulu hanya 2006-2009.

2. **Mafizatul Nurhayati (2013)**

Penelitian Mafizatul Nurhayati bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis jalur (*path analysis*), sedangkan metode pengumpulan data yang digunakan yaitu purposive sampling. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dengan penelitian ini:

1. Variabel yang diteliti sama yaitu independen: profitabilitas dan likuiditas.
2. Metode pengumpulan data yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan dengan penelitian ini:

1. Teknik analisis yang digunakan yaitu *path analysis*
2. Tahun penelitian berbeda yaitu penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2017 sedangkan peneliti terdahulu menggunakan 2007-2010.
3. Sampel yang diambil yaitu sektor non jasa.

3. **Gisela PrisiliaRompas (2013)**

Penelitian Gisela Prisilia Rompas bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, terhadap Nilai Perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, yaitu sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria tertentu yaitu perusahaan BUMN non-bank yang terdaftar dibursa efek Indonesia. Teknik sampling yang digunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel 10 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa likuiditas yang diukur dengan Current Ratio, Quick Ratio, solvabilitas yang diukur dengan Debt to Asset Ratio, Debt to Equity ratio, Rentabilitas yang diukur dengan Gross Profit Margin, dan Net Profit Margin secara bersama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan dengan penelitian ini:

1. Variabel yang diteliti sama yaitu independen: likuiditas dan dependen: nilai perusahaan.
2. Teknik analisis yang digunakan yaitu menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan dengan penelitian ini:

1. Tahun penelitian yang diambil berbeda, yaitu peneliti menggunakan tahun 2012-2017 sedangkan pada penelitian terdahulu hanya 2007-2010.
2. Sampel yang diambil yaitu perusahaan BUMN non-bank

4. Magee Senata (2016)

Tujuan penelitian Magee Senata adalah menguji pengaruh Kebijakan Dividen yang diproksikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan Nilai Perusahaan yang diproksikan terhadap *Price Book Value*. Penelitian ini menggunakan sampel 22 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Data diuji dengan menggunakan SPSS, dengan melakukan pengujian Asumsi Klasik dan pengujian Hipotesis dengan menggunakan Metode Regresi Linier Sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai Kebijakan Dividen juga turut mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah dihasilkan. Variabel Kebijakan Dividen juga dapat menjelaskan variabel Nilai Perusahaan secara individu.

Persamaan dengan penelitian ini:

1. Variabel yang diteliti sama yaitu independen: kebijakan dividen dan dependen: nilai perusahaan.

2. Sampel yang diambil sama yaitu perusahaan manufaktur.

Perbedaan dengan penelitian ini:

1. Tahun penelitian yang diambil berbeda, yaitu peneliti menggunakan tahun 2012-2017 sedangkan pada penelitian terdahulu hanya 2009-2011.
2. Teknik analisis yang digunakan berbeda yaitu peneliti menggunakan regresi linear berganda sedangkan peneliti terdahulu menggunakan Regresi Linear sederhana.

5. Nawaiseh, Musa Abdel Latif Ibrahim (2017)

Tujuan utama dari penelitian Nawaiseh (2017) adalah untuk menguji dampak Profitabilitas pada nilai perusahaan industri Yordania, yang terdaftar di Amman Financial Market (AFM). Sampel penelitian terdiri dari (40) perusahaan di situs AFM yang mewakili 71,4% perusahaan industri Yordania, selama periode (2006-2015).

Hasil penelitian Nawaiseh menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti ini merekomendasikan agar investor perusahaan dapat memperhatikan indikator yang tepat untuk menganalisis kinerja keuangan yang dikembangkan oleh para peneliti seperti indikator efisiensi operasi, selain indeks TQ.

Persamaan dengan penelitian ini:

1. Variabel yang diteliti sama yaitu independen: Profitabilitas dan dependen: nilai perusahaan.
2. Teknik analisis yang digunakan yaitu menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan dengan penelitian ini:

1. Tahun penelitian yang diambil berbeda, yaitu peneliti menggunakan tahun 2012-2017 sedangkan pada penelitian terdahulu hanya 2006-2015.
2. Sampel yang diambil yaitu perusahaan yang ada di situs Amman Financial Market (AFM).

6. **Kiki Noviem Mery (2017)**

Tujuan dari penelitian Kiki Noviem Mery adalah menguji pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian ini adalah 42 perusahaan, tetapi berdasarkan kriteria hanya ada 10 (sepuluh) perusahaan. populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan di BEI tahun 2011-2014. Data yang digunakan penelitian ini adalah data sekunder dan pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sedangkan analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dengan penelitian ini:

1. Variabel yang diteliti sama yaitu independen: likuiditas, profitabilitas, dependen: nilai perusahaan dan variabel moderasi yaitu kebijakan dividen.

2. Teknik analisis yang digunakan yaitu menggunakan dan regresi linear berganda.

Perbedaan dengan penelitian ini:

1. Tahun penelitian yang diambil berbeda, yaitu peneliti menggunakan tahun 2012-2017 sedangkan pada penelitian terdahulu hanya 2011-2014.
2. Sampel yang diambil peneliti berbeda yaitu perusahaan manufaktur keseluruhan, namun pada peneliti terdahulu perusahaan manufaktur pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

7. Panca Wahyuningsih (2016)

Tujuan dari penelitian Panca Wahyuningsih adalah menguji pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan milik negara yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan purposive sampling dengan data sebanyak 68 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dengan penelitian ini:

1. Variabel yang diteliti sama yaitu independen: profitabilitas (ROE), dependen: nilai perusahaan.
2. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Perbedaan dengan penelitian ini:

1. Tahun penelitian yang diambil berbeda, yaitu peneliti menggunakan tahun 2012-2017 sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan tahun 2010-2013.
2. Sampel yang diambil peneliti berbeda yaitu perusahaan manufaktur, namun pada penelitian terdahulu perusahaan BUMN.



Tabel 2.1
TABEL PENELITIAN TERDAHULU

| Nama Peneliti | Tahun | Variabel Independen | Variabel Dependen | Sampel | Teknik analisis | Periode Penelitian | Hasil |
|------------------------|-------|---|-------------------|---|--------------------|--------------------|--|
| Alfredo Mahendra, dkk | 2012 | Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Likuiditas | Nilai Perusahaan | Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI | Regresi Berganda | 2006-2009 | <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan - Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan |
| Mafizatul Nurhayati | 2013 | Profitabilitas, Likuiditas | Nilai Perusahaan | Perusahaan Manufaktur Non Jasa yang terdaftar di BEI | Path Analysis | 2007-2010 | <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan - likuiditas berpengaruh negatif |
| Gisela Prisilia Rompas | 2013 | Likuiditas | Nilai Perusahaan | Perusahaan BUMN yang tercatat di bursa efek indonesia | purposive sampling | 2007-2010 | Likuiditas berdasarkan <i>Curretn Ratio</i> dan <i>Quick Rasio</i> berpengaruh signifikan |

| | | | | | | | |
|--|------|---|------------------|---|--------------------------|-----------|---|
| Maggee Senata | 2016 | Kebijakan Dividen | Nilai Perusahaan | Perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 pada bursa efek Indonesia | Regresi Linear sederhana | 2009-2011 | Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan |
| Musa Abdel Latif Ibrahim al., Nawaiseh | 2017 | Profitabilitas | Nilai Perusahaan | Perusahaan yang ada di situs AFM | Regresi | 2006-2015 | Profitabilitas berpengaruh signifikan |
| Kiki Noviem Mery | 2017 | Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen | Nilai Perusahaan | Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI | Purposive sampling | 2011-2014 | <ul style="list-style-type: none"> - likuiditas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh signifikan. - Profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan |
| Panca Wahyuningsih | 2016 | Profitabilitas | Nilai Perusahaan | Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI | Purposive sampling | 2010-2013 | <ul style="list-style-type: none"> - ROE secara parsial berpengaruh negatif signifikan |

Sumber: Alfredo Mahendra dkk (2012), Maggee Senata (2016), Gisela Prisilia Rompas (2013), Mafizatun Nurhayati (2013), Musa Abdel Latif Ibrahim al., Nawaiseh (2017), Kiki Noviem Mery (2017), Panca Wahyuningsih (2016).

2.2 Landasan Teori

Di landasan teori ini telah dijelaskan teori-teori yang memiliki hubungan dengan permasalahan-permasalahan yang akan diteliti, sehingga akan disajikan sebagai landasan dalam penyusunan hipotesis serta analisis yang akan dijelaskan sebagaimana berikut ini:

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatkan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. 13 pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2010:46).

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 2010), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik

mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. *Signalling teori* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. **PER (*Price Earning Ratio*)**

Price earning ratio (PER) adalah suatu teknik analisis fundamental dengan nilai saham dan membandingkannya dengan harga saham per lembar dengan laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham.

Menurut Brigham dan Houston, (2014:150) *price earning ratio (PER)* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Agnes Sawir (2015:144) mengatakan bahwa *Price Earning Ratio* merupakan evaluasi hubungan antara kapital suatu perusahaan terhadap laba. Rumus untuk menghitung PER yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\% = \dots\dots\dots(1)$$

2. PBV (*Price Book Value*)

Menurut Anthanasius (2012) *Price to book value* adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai *price to book value* maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah. *Price to book value* (PBV) merupakan nilai yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, dua atau lebih perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008). Dengan rasio PBV, investor dapat mengetahui berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya.

Rumus untuk menghitung PBV yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\% = \dots\dots\dots(2)$$

3. Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2010:237). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Rumus untuk menghitung Tobin's Q yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} = \dots\dots\dots(3)$$

Dimana:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

1. Rasio Profitabilitas

R. Agus Sartono (2014:122) menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2014:115). Menurut IAI (2012), rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Tujuan perusahaan dalam penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:197) yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dari modal sendiri.
5. Untuk menilai produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan dengan modal sendiri.

Untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus dari rasio-rasio keuangan yaitu:

a) ***Net Profit Margin (NPM)***

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* maka semakin baik operasi suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014:200) bahwa *Net profit margin* merupakan ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Rasio ini juga dibandingkan dengan rata-rata industri. Adapun rumus yang digunakan :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\% = \dots\dots\dots(4)$$

b) ***Gross Profit Margin (GPM)***

Menurut Munawir (2015:99) *Gross profit margin* adalah rasio atau perimbangan antara *gross profit* (laba kotor) yang diperoleh perusahaan dengan

tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Adapun rumus yang digunakan:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% = \dots\dots\dots(5)$$

c) *Operating Profit Margin (OPM)*

OPM menggambarkan “*pure profit*” yang diterima atas setiap rupiah dan penjualan yang dilakukan. Menurut Lukman Syamsyuddin (2009:61) jumlah dalam OPM ini dikatakan murni (*pure*) karena benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban kepada pemerintah berupa pajak. Adapun rumus yang digunakan:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Usaha (Operasi)}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% = \dots\dots\dots(6)$$

d) *Return On Asset (ROA)*

ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Adapun rumus yang digunakan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% = \dots\dots\dots(7)$$

e) *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila di ukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering

digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Adapun rumus yang digunakan:

$$ROE = \frac{\text{laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \times 100\% = \dots\dots\dots(8)$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang sangat diperlukan dalam menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan karena rasio likuiditas digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Subramanyam (2010) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen aset dan kewajiban lancarnya. Menurut Sugiarso (2006) mendefinisikan likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur, yaitu:

a) *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2014:134) bahwa rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Adapun rumus yang digunakan:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban jangka pendek}} \times 100\% = \dots\dots\dots(9)$$

b) Quick Ratio

Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan akan membutuhkan waktu yang lama untuk diuangkan dibanding dengan aset lainnya. Adapun rumus yang digunakan:

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban jangka pendek}} \times 100\% = \dots\dots\dots(10)$$

c) Cash Ratio

Rasio ini digunakan mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang ditunjukan dari tersedianya dana kas atau setara kas. Adapun rumus yang digunakan:

$$CR = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas jangka pendek}}{\text{Kewajiban jangka pendek}} \times 100\% = \dots\dots\dots(11)$$

2.2.2 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, Dividen yang dibagikan perusahaan bisa tetap dan bisa mengalami perubahan dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Menurut (Sutrisno 2012) Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2014:198): Teori tidak relevan yaitu nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Divident Payout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan.

Teori *The Bird In The Hand* yaitu tingkat keuntungan yang diisyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada dikurangi karena nilai modal (*capitan gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka diperusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukannya ditentukan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

Teori perbedaan pajak yaitu suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gain*, maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Teori *Signaling Hypothesis* yaitu suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit dimasa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan suatu penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin preferensi terhadap dividen.

Teori *Clientele Effect* menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih mnmenyukai

suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersihnya.

Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham,

Dividend Payout Ratio (DPR) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DPR (Dividend Payout Ratio)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba Per lembar saham}} \dots(12)$$

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang menjadi pengukuran kinerja perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah juga nilai perusahaan tersebut. Alfredo, dkk (2012) mengungkapkan dalam hasil penelitiannya bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan usahanya. Mafizatun Nurhayati (2013) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek finansialnya tepat waktu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.

Dengan hal tersebut, investor dapat menilai baik buruknya perusahaan dengan melihat likuid tidaknya perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alfredo, dkk (2012) mengungkapkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan semakin rendah. Karena perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Mafizatul Nurhayati (2013) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

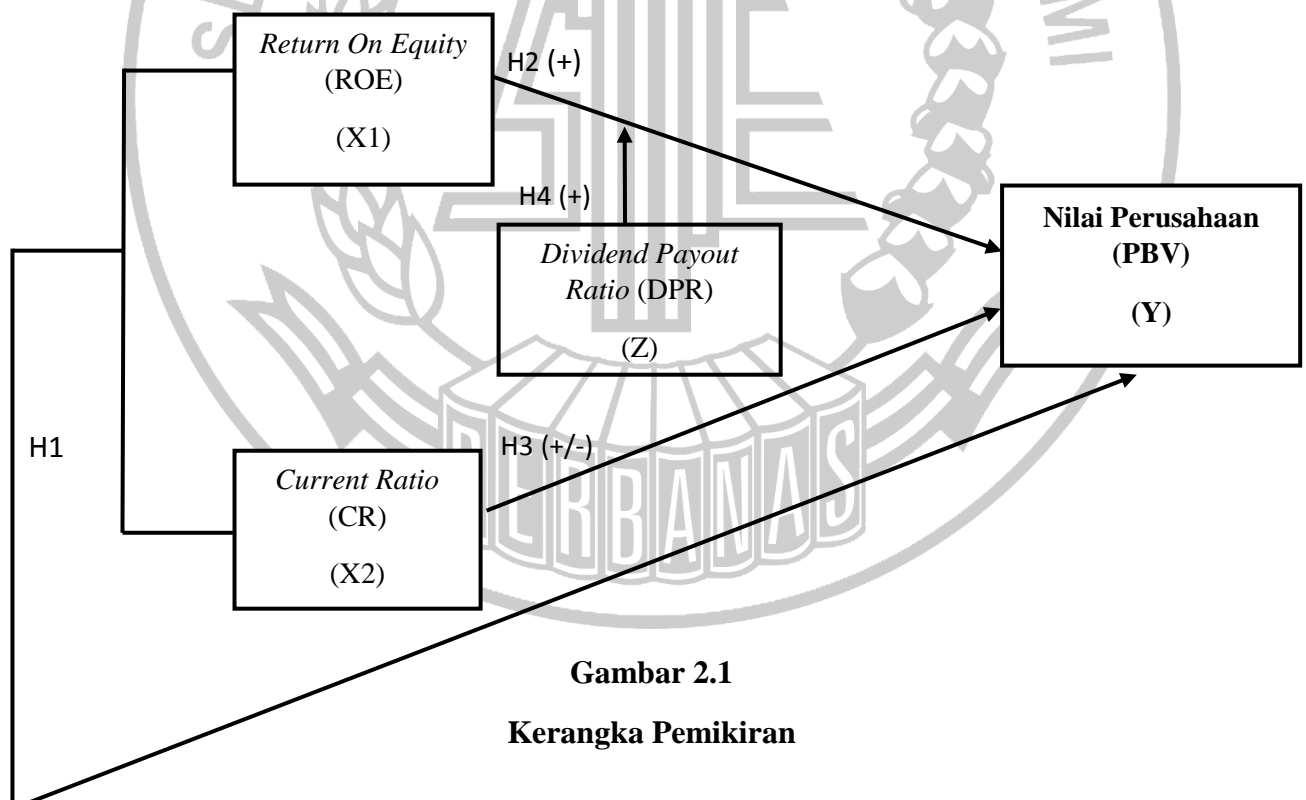
2.2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen erat kaitannya dengan profitabilitas. Apabila perusahaan memperoleh laba tinggi, maka perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang besar. Pembagian dividen yang besar dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga dapat mensejahterahkan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun sebaliknya apabila pembagian dividen yang terlalu besar maka perusahaan tidak dapat melakukan investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan hal itu menyebabkan turunnya harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Fahmi 2015:83) . Hasil penelitian Alfredo,dkk (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan

memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah. Sama halnya dengan penelitian Kiki Noviem Mery (2017) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut penjelasan yang telah dipaparkan di atas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan maka terbentuk kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini yang dilandasi oleh enam penelitian terdahulu



2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

